

Company Update

Analyst 이동욱

02) 6915-5671

treestump@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 153,000원

현재가 (1/29) 125,400원

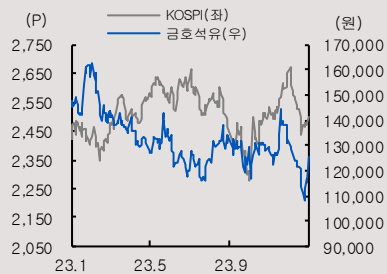
KOSPI (1/29)	2,500.65pt
시가총액	3,763십억원
발행주식수	31,571천주
액면가	5,000원
52주 최고가	162,900원
최저가	108,200원
60일 일평균거래대금	9십억원
외국인 지분율	19.4%
배당수익률 (2022.12월)	4.3%

주주구성	
박철완 외 14 인	26.74%
국민연금공단	9.27%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	0%	9%	-17%
절대기준	-6%	5%	-16%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	153,000	153,000	-
EPS(22)	31,017	31,017	-
EPS(23)	13,246	12,991	▲

금호석유 주가추이



본 조시분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

금호석유 (011780)

성장성이 큰 CNT 사업 강화 전망

작년 4분기 영업이익, 시장 기대치 하회

금호석유의 작년 4분기 영업이익은 367억원으로 전 분기 대비 56.4% 감소하며, 시장 기대치를 하회하였다. 합성고무/EPDM/에너지부문의 견고한 실적 지속에도 불구하고, 합성수지/페놀유도체부문의 실적이 여전히 부진하였고, 성과급 등 일회성 비용이 발생하였기 때문이다. 1) 합성고무부문 영업이익은 153억원으로 전 분기 대비 2.0% 증가하였다. NB Latex 공급 과잉 지속 및 저조한 전망 수요 지속에도 불구하고, SBR 등 고부가 제품 판매 확대로 수익성을 방어하였기 때문이다. 2) 합성수지 부문 영업이익은 -115억원으로 전 분기 대비 적자가 확대되었다. 연말 비수기 효과로 수요가 부진한 가운데, 공급 과잉 지속으로 ABS 수익성이 둔화되었기 때문이다. 3) 페놀유도체 영업이익은 -104억원으로 전 분기 대비 적자가 확대되었다. Haiwan, Hengli, Nan Ya, Longiang 등 중국 신규 설비의 상업화로 BPA 공급 과잉이 지속되었고, 예폭시수지 또한 가격 약세가 유지되었기 때문이다. 4) 금호폴리캠 (EPDM/TPV) 영업이익은 82억원으로 전 분기 대비 65.0% 감소하였다. 정기보수 진행으로 물량 측면의 감소가 있었기 때문이다. 5) 기타부문 영업이익은 350억원으로 전 분기 대비 28.1% 감소하였다. SMP 소폭 상승에도 불구하고, 정기보수 진행에 기인한다.

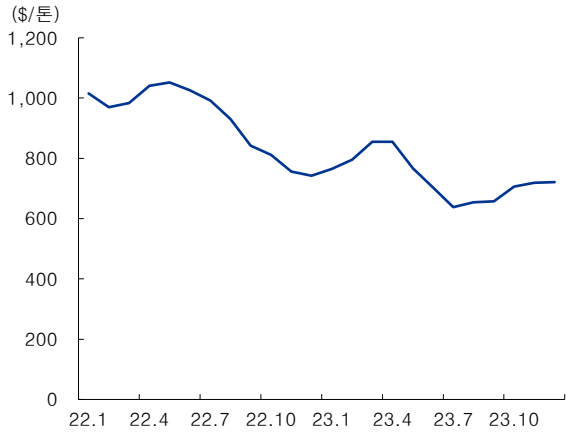
올해 CNT 증설 완료 전망

동사는 2013년 아산에 연산 50톤 규모의 플랜트를 완공하고, CNT 사업을 시작하였다. 이후 2018년 60톤 라인을 추가 증설하여 현재 총 120톤의 CNT 생산능력을 보유하고 있다. 동사는 올해 여수 울촌 산단에 360톤 규모의 플랜트를 준공하며, 생산능력을 3배로 확대할 계획이다. 동사가 아산 공장을 가동 중단하고, 울촌산단으로 이전하는 이유는 신규 360톤 외에 최대 5천톤까지 생산 인프라를 구축할 수 있는 부지를 확보하였기 때문이다. 또한 동사는 중장기적으로 음극 도전재로 활용할 수 있는 SWCNT 생산을 위하여 연구개발도 확대하고 있다.

(단위:십억원,배)	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액	4,810	8,462	7,976	6,322	6,883
영업이익	742	2,407	1,148	359	388
세전이익	767	2,618	1,252	488	501
지배주주순이익	583	1,965	1,025	426	390
EPS(원)	17,405	58,694	31,017	13,246	12,366
증가율(%)	97.9	237.2	-47.2	-57.3	-6.6
영업이익률(%)	15.4	28.4	14.4	5.7	5.6
순이익률(%)	12.1	23.2	12.9	6.8	5.7
ROE(%)	20.2	47.8	19.1	7.4	6.6
PER	8.3	2.8	4.1	10.0	10.1
PBR	1.5	1.1	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA	5.4	1.8	2.6	6.0	5.5

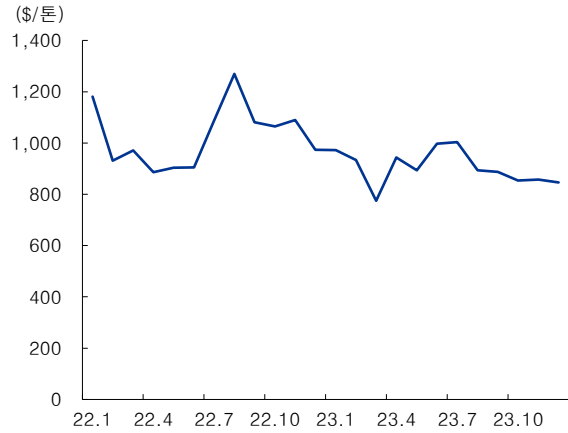
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 국내 NB Latex 가격 추이



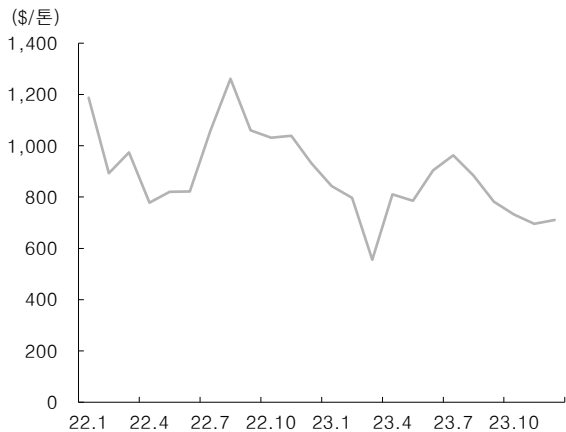
자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 2. 국내 SBR 스프레드 추이



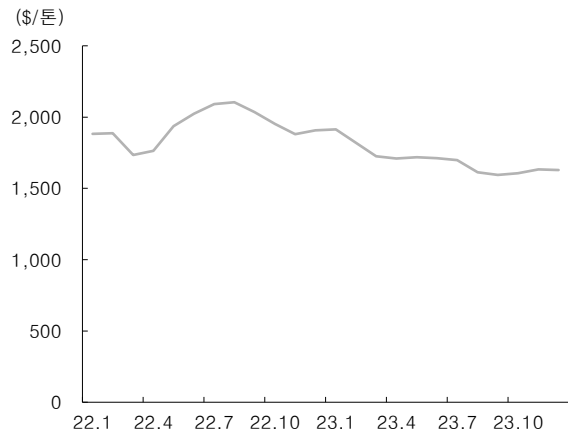
자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 3. 국내 BR 스프레드 추이



자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 4. 국내 EPDM 스프레드 추이



자료: KITA 등, IBK투자증권

표 1. 금호석유 실적 전망

(십억원)	2022				2023				2021	2022	2023P	2024E	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4QP	Annual				
매출액	합성고무	698	744	656	481	576	547	507	532	3,052	2,579	2,162	1,670
	합성수지	472	464	332	326	347	317	301	285	1,830	1,594	1,250	1,423
	페놀유도체	647	610	478	468	411	370	350	366	2,689	2,202	1,526	2,209
	EPDM/유틸리티 등	382	425	421	371	387	343	350	333	891	1,600	1,384	1,580
	합계	2,199	2,244	1,887	1,645	1,721	1,578	1,507	1,516	8,462	7,976	6,322	6,883
영업이익	합성고무	118	100	84	9	34	33	15	15	925	311	97	113
	합성수지	55	32	-6	-6	3	1	1	-12	312	75	-6	3
	페놀유도체	167	99	22	19	11	6	-4	-10	1,009	306	3	-4
	EPDM/유틸리티 등	109	123	131	92	82	68	72	43	161	455	265	276
	합계	449	354	231	114	130	108	84	37	2,407	1,148	359	388

자료: 금호석유, IBK투자증권

금호석유 (011780)

포괄손익계산서

(십억원)	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액	4,810	8,462	7,976	6,322	6,883
증가율(%)	-3.1	75.9	-5.7	-20.7	8.9
매출원가	3,859	5,764	6,549	5,703	6,200
매출총이익	951	2,698	1,427	620	683
매출총이익률 (%)	19.8	31.9	17.9	9.8	9.9
판매비	209	291	279	261	294
판매비율(%)	4.3	3.4	3.5	4.1	4.3
영업이익	742	2,407	1,148	359	388
증가율(%)	103.1	224.3	-52.3	-68.7	8.2
영업이익률(%)	15.4	28.4	14.4	5.7	5.6
순금융손익	-27	-22	-11	7	-2
이자손익	-25	-18	1	7	0
기타	-2	-4	-12	0	-2
기타영업외손익	-5	44	-3	27	14
중속/관계기업손익	56	189	118	95	100
세전이익	767	2,618	1,252	488	501
법인세	207	653	226	62	110
법인세율	27.0	24.9	18.1	12.7	22.0
계속사업이익	560	1,966	1,026	427	391
중단사업손익	23	0	0	0	0
당기순이익	583	1,966	1,026	427	391
증가율(%)	97.8	237.2	-47.8	-58.4	-8.4
당기순이익률 (%)	12.1	23.2	12.9	6.8	5.7
지배주주당기순이익	583	1,965	1,025	426	390
기타포괄이익	-22	61	-24	-29	0
총포괄이익	561	2,026	1,002	397	391
EBITDA	923	2,615	1,392	606	638
증가율(%)	62.5	183.2	-46.8	-56.4	5.2
EBITDA마진율(%)	19.2	30.9	17.5	9.6	9.3

투자지표

(12월 결산)	2020	2021	2022	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	17,405	58,694	31,017	13,246	12,366
BPS	94,002	152,518	174,781	183,678	192,059
DPS	4,200	10,000	5,400	5,400	5,400
밸류에이션(배)					
PER	8.3	2.8	4.1	10.0	10.1
PBR	1.5	1.1	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA	5.4	1.8	2.6	6.0	5.5
성장성지표(%)					
매출증가율	-3.1	75.9	-5.7	-20.7	8.9
EPS증가율	97.9	237.2	-47.2	-57.3	-6.6
수익성지표(%)					
배당수익률	2.9	6.0	4.3	4.1	4.7
ROE	20.2	47.8	19.1	7.4	6.6
ROA	12.2	29.9	13.0	5.4	4.6
ROIC	21.7	64.1	26.3	9.7	8.4
안정성지표(%)					
부채비율(%)	59.6	59.7	36.5	39.5	46.4
순차입금 비율(%)	11.7	-14.5	-6.4	-5.6	-4.3
이자보상배율(배)	26.5	88.5	39.3	10.5	9.3
활동성지표(배)					
매출채권회전율	8.6	12.0	10.5	8.5	7.8
재고자산회전율	9.6	12.9	9.9	8.0	8.3
총자산회전율	1.0	1.3	1.0	0.8	0.8

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순의 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2020	2021	2022	2023F	2024F
유동자산	1,705	3,445	2,744	2,876	3,385
현금및현금성자산	418	623	567	714	814
유가증권	115	1,141	584	513	610
매출채권	582	832	684	802	953
재고자산	532	780	826	756	899
비유동자산	3,322	4,670	4,976	5,219	5,500
유형자산	2,280	3,416	3,636	3,937	4,092
무형자산	16	51	44	39	33
투자자산	919	1,014	1,063	1,132	1,241
자산총계	5,027	8,116	7,719	8,095	8,885
유동부채	1,210	2,360	1,463	1,601	1,871
매입채무및기타채무	402	443	349	565	672
단기차입금	315	388	305	326	387
유동성장기부채	60	326	178	173	173
비유동부채	668	672	603	692	946
사채	278	85	63	0	0
장기차입금	207	158	182	351	551
부채총계	1,878	3,033	2,066	2,292	2,816
지배주주지분	3,148	5,082	5,652	5,799	6,064
자본금	167	167	167	164	164
자본잉여금	356	378	378	378	378
자본조정등	-40	-38	-38	-138	-138
기타포괄이익누계액	-63	9	-41	-58	-58
이익잉여금	2,727	4,565	5,186	5,453	5,718
비지배주주지분	1	1	1	5	5
자본총계	3,149	5,083	5,653	5,803	6,068
비이자부채	977	2,005	1,278	1,388	1,650
총차입금	901	1,028	788	904	1,166
순차입금	367	-736	-363	-323	-258

현금흐름표

(십억원)	2020	2021	2022	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	772	2,127	514	-77	343
당기순이익	583	1,966	1,026	427	391
비현금성 비용 및 수익	358	681	383	214	137
유형자산감가상각비	179	203	236	240	244
무형자산상각비	2	5	8	7	5
운전자본변동	-59	-280	-209	-633	-185
매출채권등의 감소	-52	-192	130	-112	-152
재고자산의 감소	-67	-159	-44	72	-143
매입채무등의 증가	74	11	-90	213	107
기타 영업현금흐름	-110	-240	-686	-85	0
투자활동 현금흐름	-200	-1,759	94	-396	-532
유형자산의 증가(CAPEX)	-175	-354	-428	-524	-400
유형자산의 감소	0	1	5	0	0
무형자산의 감소(증가)	-3	-1	0	-1	0
투자자산의 감소(증가)	-11	16	-42	78	-9
기타	-11	-1421	559	51	-123
재무활동 현금흐름	-279	-167	-661	-134	289
차입금의 증가(감소)	72	25	146	98	200
자본의 증가	0	0	0	-4	0
기타	-351	-192	-807	-228	89
기타 및 조정	-3	4	-3	754	-1
현금의 증가	290	205	-56	147	99
기초현금	128	418	623	567	714
기말현금	418	623	567	714	814

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자 의견 (절대 수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대 수익률 기준)			
비중 확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중 축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2023.01.01~2023.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	143	88.3
Trading Buy (중립)	14	8.6
중립	5	3.1
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

